

11 de octubre de 2016

Uniones de Crédito | UCAC

Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'BBB/M'
Calificación CP	'3/M'

Perspectiva

'Estable'

Información financiera

Ps\$ millones	2T16	2015
Activos	403.6	415.0
Capital contable	113.8	113.2
Pasivo Total	289.7	301.8
Cartera vencida/ cartera total (%)	0.0	0.0
Capital contable / Activos (%)	28.2	27.3
ROAA (%)	0.3	0.6
ROAE (%)	0.1	2.2

Fundamentos de la calificación

El pasado 26 de octubre de 2016 Verum incrementó la calificación corporativa de largo plazo de la Unión de Crédito Agrícola de Cajeme (UCAC) a 'BBB/M' desde 'BBB-/M' y ratificó la de corto plazo en '3/M'. El incremento de la calificación de largo plazo es resultado de la estabilidad observada en la sanidad de la cartera, en virtud del modelo de negocio que mitiga ampliamente su exposición a riesgo crédito; así como del mantenimiento de un capital sólido de alrededor del 25% y de la favorable evolución en la mezcla entre el fondeo proveniente de depósitos de socios y de pasivos bancarios que le permiten una mejor flexibilidad financiera. Las calificaciones también consideran su moderado desempeño financiero que se deriva por bajos márgenes financieros e indicadores de rentabilidad (en línea con su enfoque de negocios) y sus altas concentraciones observadas en su portafolio crediticio por sector, zona geográfica y por acreditado.

La calidad de los activos de UCAC es buena, lo que ha sido producto del modelo de negocios en donde la Unión tiene la posibilidad de hacer un descuento de manera oportuna de los recursos provenientes de la venta de la cosecha (a través de COAOASS), así como de los esquemas de garantías existentes y del amplio conocimiento por parte de la unión sobre su mercado objetivo. A la fecha la Unión no reporta cartera vencida, adjudicaciones ni castigos.

Verum considera que UCAC exhibe indicadores patrimoniales sólidos. Pese a su aún limitada capacidad de generación de utilidades derivado de su enfoque de negocio, su índice de capital a activos se ha mantenido en buenos niveles durante los últimos cinco años (promedio 2011 – 2015: 25.5%; 2T16: 28.2%); de la misma manera, el indicador de apalancamiento (pasivo total a capital contable) se ha mantenido en niveles similares durante el mismo periodo (rango de 2.5 – 3.5 veces). Verum considera que dichos indicadores han sido consistentes y en el mediano plazo no presentaran cambios significativos, ya que no se considera un incremento considerable en sus niveles de endeudamiento.

Analistas

Daniel Martínez Flores
T (52 81) 1936 6692
M daniel.martinez@verum.mx

Jesús Hernández de la Fuente
T (52 81) 1936 6693
M jesus.hernandez@verum.mx

Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones podrían mejorar ante un incremento en sus niveles de rentabilidad que ayuden a fortalecer el capital de la unión, manteniendo su buena calidad de activos. Las calificaciones pudieran degradarse ante un deterioro en la calidad de sus activos, que pudiera derivarse de una mayor participación en créditos que no cuenten con garantía de comercialización y/o por un deterioro significativo en su posición patrimonial.

Descripción de la compañía

UCAC es un intermediario financiero con origen desde 1944 y que en la actualidad atiende aproximadamente a 275 socios activos. El propósito de la unión es brindar una atención integral de las necesidades de financiamiento, la compra venta de insumos agrícolas (semillas y fertilizantes), así como asistencia técnica y gestión de recursos de sus socios. Los socios de la unión son productores agropecuarios de la región Valle del Yaqui en el estado de Sonora y los créditos que más otorga son de habilitación y avío, principalmente para establecer cultivos de trigo, cártamo, garbanzo y maíz.

UCAC es el brazo financiero de un consorcio agroindustrial de empresas denominado como Grupo Cajeme. Dicho grupo brinda una atención integral para sus asociados, prestando de manera directa los servicios de: (i) otorgamiento de créditos y captación de inversión; (ii) venta y aplicación de fertilizantes; (iii) asesoría técnica en cultivos; (iv) servicios de seguros agrícolas; (v) comercialización de cosechas; y (vi) servicios de venta de combustible, entre otras. De forma indirecta, a través de su integración con AOASS, Grupo Cajeme proporciona a sus agremiados la cobertura de precios en la comercialización de cosechas, así como acceso a mercados de exportación de sus productos.

UCAC mantiene actualmente una participación accionaria en una compañía del Grupo Cajeme [Comercial e Industrial Cajeme (CICSA)] del 7.5% y en Comercializadora Agroindustrial AOASS (COAOASS, participación del 9.4%), cuyos resultados se incluyen bajo el método de participación y se registran dentro del activo en el rubro de inversiones permanentes en acciones (2T16: Ps\$35.9 millones) y la contribución a los resultados de UCAC de estas operaciones ha sido volátil históricamente. En el año 2015 los ingresos asociados a estas empresas sumaron únicamente Ps\$0.3 millones (2014: Ps\$8.0 millones). Verum considera estas partidas como no recurrentes (particularmente los dividendos); no obstante, el plan de la administración de retener estas utilidades contribuirá a mejorar sus indicadores de capitalización ya que no se espera que se incremente el ritmo de colocación por encima de lo observado en los últimos años.

Estrategia

La demanda del crédito está representada por la superficie que se cultiva por parte de los socios, de tal manera que la población objetivo de UCAC es estable y Verum no espera un cambio significativo en la estrategia de negocios de UCAC. El estado de Sonora es uno de los más importantes en la producción de trigo en grano (~50% de la producción nacional); particularmente el Valle del Yaqui tiene un área cultivable de aproximadamente 220,000 hectáreas (de riego y temporada) y los socios productores de UCAC realizan anualmente la siembra de 16,000 hectáreas (~10,000 propias y 6,000 rentadas), de los cuales entre 10,000 y 11,000 requieren de algún mecanismo de financiamiento (programa ciclo de siembra 2015-2016: 10,204 hectáreas). UCAC contempla seguir concentrado en los financiamientos otorgados

Metodologías utilizadas

Metodología para calificación de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2016).

al cultivo del trigo, los cuales en los últimos tres ciclos de cosechas se han mantenido en el rango de entre 85% y 95% de las colocaciones totales. Los créditos otorgados a cultivos distintos al trigo, como lo son el cártamo, garbanzo, naranja, maíz, papa, frijol, entre otros están en función de los apoyos que se instrumenten a nivel federal, ya que son un factor que los productores toman en cuenta para realizar sus planes de cultivo, lo que a su vez influyen en el plan operativo anual de UCAC.

Administración y Gobierno Corporativo

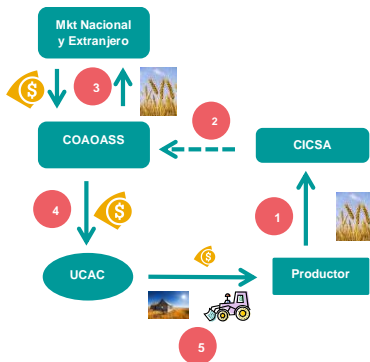
A consideración de Verum las prácticas y políticas de gobierno corporativo de UCAC son razonables para el tamaño y enfoque de sus operaciones. El principal órgano de gobierno interno es el Consejo de Administración el cual sesiona de manera mensual y se encuentra conformado por ocho consejeros (dos de los cuales son considerados independientes) y además participan tres comisarios, contando todos con su respectivo suplente. El Consejo de Administración es el mismo para todas las empresas filiales del Grupo Cajeme, lo que permite una toma de decisiones coordinada para todas las unidades de negocio. Adicionalmente, existen comités auxiliares para la toma de decisiones, como lo son el de Crédito, Seguros, Sueldos, Jubilaciones y Presupuestos, Comercialización, Comunicación y Control, así como el de Auditoría, estos dos últimos presididos por un independiente. Los integrantes de todos los comités están relacionados con la operación integral del Grupo Cajeme y además participan, en algunos casos, miembros del Consejo de Administración.

Ciclo Operativo de UCAC

A. Financiamiento



B. Liquidación



Análisis de Operaciones

La cartera crediticia de UCAC es cíclica porque depende de la dinámica de los cultivos que se apoyan. En los meses de julio y agosto el Consejo establece un plan operativo, en el cual se define el monto de recursos que requerirá la unión para solventar las necesidades de sus socios productores, con base en el número de hectáreas y tipo de cultivos que se sembrarán. En este periodo generalmente comienza la siembra y UCAC inicia la administración de recursos, en ocasiones a través de créditos quirografarios que funcionan como financiamientos puentes mientras se instrumentan los créditos de avío. Es importante señalar que en los créditos de habilitación y avío dirigidos a los cultivos de trigo UCAC sólo aporta hasta el 80% del monto total de la inversión (otros cultivos sin comercialización garantizada se financian hasta por el 50%) y, para hacer los desembolsos, se debe contar con las garantías debidamente inscritas en el Registro Público de la Propiedad y con una cobertura para las hectáreas donde se hará la siembra.

Una vez que se realiza la cosecha, los productores llevan sus granos a CICSA (capacidad de hasta 120,000 toneladas de granos) recibiendo a cambio unos vales de entrega. COAOASS (entidad controlada en un 51% por cinco uniones de crédito y la Asociación de Organismos Agrícolas del Sur de Sonora y en un 49% por Cargill de México) es la encargada de realizar la comercialización de los granos en los

mercado nacional e internacionales (de ser necesario), buscando los mejores precios y condiciones. Una vez que se realiza la venta, envía a UCAC los recursos correspondientes a la venta de las cosechas de sus socios productores. La unión al recibir los recursos, revisa los adeudos pendientes que tiene el socio respecto a financiamientos y otros cargos en distintas compañías filiales y hace los cargos respectivos, liberando los excedentes al productor. Este modelo de operación, aunado a los esquemas de garantías establecidos por UCAC, son factores fundamentales que influyen positivamente en los niveles de morosidad observados históricamente en el portafolio.

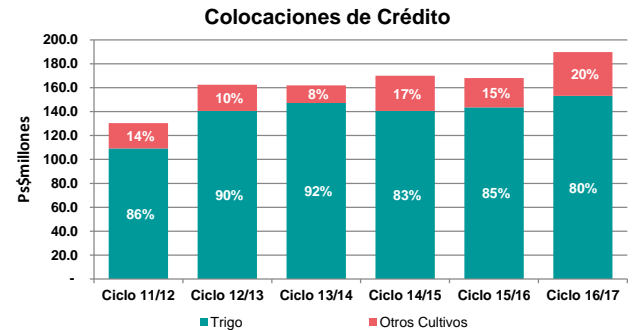
Además de los productos tradicionales de financiamientos la unión realiza operaciones de comercialización de insumos, los cuales requieren los socios para iniciar sus cosechas (fertilizantes y semillas), generando un ingreso por la compra-venta. Los inventarios al 2T16 ascendieron a Ps\$10.0 millones de pesos y están integrados principalmente por fertilizante urea, fosforo y semillas de trigo.

En meses recientes la Unión construyó una bodega de almacenamiento, que si bien este tipo de operaciones son realizadas por CICSA, aprovecharon un apoyo de la inversión por parte de FIRA. Esta inversión ayudara a almacenar sus inventarios de fertilizantes y semillas y así disminuir rentas existentes con algunas compañías del Grupo.

Análisis de la Utilidad

Debido a los reducidos márgenes financieros con los que opera la Unión la rentabilidad operativa históricamente ha sido moderada, por lo que los ingresos provenientes de la comercialización de insumos han sido los que han generado la utilidad de la UCAC. Como resultado de una disminución considerable en los ingresos provenientes de sus empresas asociadas (participación en resultados de subsidiarias), la rentabilidad sobre activos y capital promedio para el cierre de 2015 disminuyeron de manera importante en comparación al ejercicio anterior, ubicándose en 0.6% y 2.2%, respectivamente (2014: 3.0% y 11.6%); que comparan desfavorablemente con el promedio observado en el sistema de uniones de crédito. El modelo de negocios de UCAC está bien definido, por lo cual no esperamos mejoras en su resultado operativo en el mediano plazo.

A diferencia de otras instituciones financieras, la principal fuente de ingresos de UCAC es el margen por la venta de insumos, los cuales se realizan durante el último trimestre de cada año y explican el 64.1% de los ingresos totales del ejercicio 2015,



en segundo lugar los ingresos obtenidos por el margen de intereses (35.3%), los cuales mantienen su moderado crecimiento en línea con el de la cartera, además la unión percibe ingresos por su participación accionaria en empresas asociadas (0.7%).

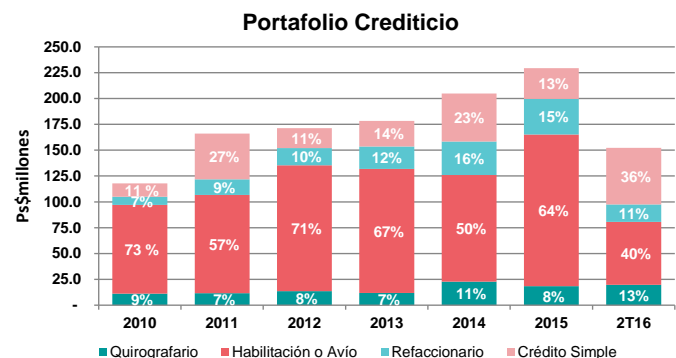
Durante los primeros seis meses del 2016 los gastos de administración de la Unión mostraron un incremento del 12.7%, respecto al mismo periodo del año anterior, ocasionando que el indicador de eficiencia se deteriorara hasta 92.4% (6M14: 83.6%) en línea con lo anticipado por Verum. La mayor carga dentro del rubro de gastos de administración se atribuye a los sueldos y honorarios de los empleados la cual representa el 44.0% del total de los gastos operativos, seguido por cuotas a distintos organismos (12.0%), seguros (11.6%), depreciaciones y amortizaciones (7.2%), rentas (3.9%) y el resto está compuesto por otras partidas de menor participación.

Administración de Riesgos

A consideración de Verum la estructura de riesgo de la unión es adecuada para el nivel de operaciones y modelo de negocio, y además ha mostrado capacidad para mantener un portafolio con una buena calidad, producto del estricto seguimiento de sus procesos y manejo de garantías, así como de las revisiones realizadas periódicamente por parte de sus fondeadores y de la regulación bancaria. UCAC ha robustecido en los últimos años sus prácticas de control y administración de riesgos mediante la creación de un área de auditoría interna que reporta de manera trimestral al Consejo de Administración.

Riesgo Crédito y Calidad de Activos

El proceso de autorización del crédito comienza con la integración del estudio, que consiste en un análisis donde se evalúa el rendimiento por hectárea esperado, antecedentes del acreditado con la unión y con sus filiales, siniestros presentados históricamente, experiencia en la actividad, tamaño del cultivo (superficie), tipo de garantías, historial del volumen de cosecha que se entrega a Grupo Cajeme, entre otras características que hacen referencia los manuales y políticas de la unión (el cultivo de trigo es una actividad con cierto grado de certidumbre, por lo cual la rentabilidad es muy predecible). Posteriormente, una vez completo el estudio crediticio se presenta el caso al comité de crédito, el cual está integrado por cinco miembros y sesiona de manera semanal. Los créditos son aprobados, dependiendo de su monto, por el comité de



crédito o por el Consejo de Administración. Adicionalmente UCAC cuenta con una mesa de control, por el cual todo expediente debe someterse a revisión y aprobación, en caso que el expediente o la información estén incompletos se detiene el proceso del crédito.

El portafolio crediticio exhibe una alta ciclicidad, la cual se encuentra relacionada a los ciclos de siembra y cosecha; no obstante, en fechas recientes, la Unión retomó de manera importante el apoyo con financiamientos a sus socios en cosechas de verano (principalmente para la siembra de soya: ~3,300 hectáreas), lo cual permitió reflejar una razonable estabilidad en su cartera crediticia y a su vez en sus ingresos financieros; se espera que para el ciclo de verano 2017 continúen otorgando este tipo de créditos. Al 1T16 (el trimestre más alto) la cartera total de UCAC se ubicó en Ps\$279.1 millones, registrando un incremento de 10.5% contra el saldo observado en el mismo periodo del año anterior. La unión concentra aproximadamente el 70% de sus créditos en el producto de habilitación o avío, los cuales tienen un vencimiento menor a 8 meses.

La moderada base de socios ha generado históricamente concentraciones importantes dentro del portafolio crediticio de la unión. Los principales 10 acreditados a julio 2016 acumulan un monto de Ps\$43.4 millones, equivalente al 42.8% de la cartera total y al 38.1% del capital contable (principal acreditado: Ps\$10.2 millones, 10.5% y 9.0%, respectivamente); además, el portafolio de crédito fue colocado en su totalidad en el estado de Sonora. Si bien, el esquema de cobranza minimiza el riesgo de crédito, y las garantías cubren alrededor de cinco veces el portafolio crediticio, a consideración de Verum, un mayor nivel de reservas le daría una mayor protección al capital de la Unión ante el incumplimiento de cualquiera de sus principales acreditados (estimaciones preventivas entre cartera total 2T16: 0.5%).

La calidad de los activos de UCAC es buena, lo que ha sido producto del modelo de negocios en donde la Unión tiene la posibilidad de hacer un descuento de manera oportuna de los recursos provenientes de la venta de la cosecha (a través de COAOASS), así como de los esquemas de garantías existentes y del amplio conocimiento por parte de la unión sobre su mercado objetivo. A la fecha la Unión no reporta cartera vencida, adjudicaciones ni castigos. Es importante mencionar que la totalidad de los cultivos habilitados por la Unión cuentan con seguro agrícola, adquirido por el fondo de aseguramiento que integra al Grupo Cajeme, originando una mayor certeza en la recuperación de los créditos de avío realizados por UCAC.

Es importante mencionar que la totalidad de los cultivos habilitados por la unión cuentan con seguro agrícola, adquirido por el fondo de aseguramiento que integra al Grupo Cajeme, originando una mayor certeza en la recuperación de los créditos de avío realizados por UCAC.

Riesgo Mercado

En opinión de Verum, UCAC presenta una moderada exposición al riesgo mercado, ya que existe una adecuada compaginación de moneda, plazos y tasa en sus operaciones de captación, fondeo y colocación. Las inversiones consisten en instrumentos gubernamentales y bancarios seleccionados de muy alta calidad crediticia y con disponibilidad a un día, siendo utilizado para solventar las obligaciones en tiempo y forma, provocando una posición destacable de liquidez (Promedio últimos 12 meses terminados en junio 2016: 44.1% de sus activos totales).

Riesgo Operativo y Legal

UCAC cuenta con un sistema de desarrollo propio y un área de tecnología para la administración del mismo. En consideración de Verum la parte tecnológica es robusta y sus prácticas son adecuadas al contar con respaldos periódicos de información y se encuentra en desarrollo un plan de contingencia operativa. La unión cuenta con diversos manuales y políticas para cada área y procesos específicos, destacando el manual de normas y políticas de crédito, manual de organización y el manual de contabilidad; así como el reglamento de auditoría interna. Dichos manuales se revisan y actualizan al menos una vez al año.

Fondeo y Liquidez

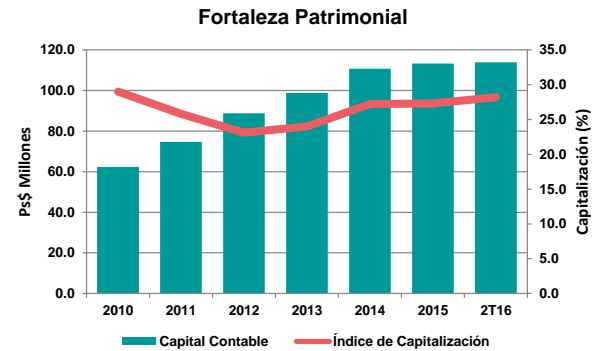
La Unión sigue soportando gran parte de sus operaciones mediante la captación tradicional de ahorros de los socios, los cuales durante los primeros seis meses del 2016 han promediado el 73.3% de sus pasivos con costo; sin embargo, en los últimos 12 meses ha podido diversificar sus fuentes de fondeo de manera importante, obteniendo dos líneas de crédito con la Banca Comercial (Ps\$80 millones en conjunto) y manteniendo las dos con la Banca de Desarrollo que habitualmente han operado. De tal manera, que la Unión posee líneas autorizadas por Ps\$315.2 millones, quedando por disponer al 2T16 el 84.1% de ellas, lo que permitiría soportar en exceso las colocaciones futuras de crédito.

Por la naturaleza de la captación que es de corto plazo (60% del total a la vista, 40% a un plazo de 28 días), la unión ha mantenido tradicionalmente brechas de liquidez razonablemente amplias; sin embargo lo que mitiga dicha exposición, es la política conservadora por parte de UCAC de hacer uso de estos recursos hasta en un 35% para financiamientos de sus operaciones eventuales. Al cierre del 2T16 las inversiones en valores y disponibilidades representan el 100% de los depósitos de sus socios (promedio anual a junio de 2016: cobertura favorable de 81.5%; pasivos con costo: 70.7%).

Capital

Verum considera que UCAC exhibe indicadores patrimoniales sólidos. Pese a su aún limitada capacidad de generación de utilidades derivado de su enfoque de negocio,

su índice de capital a activos se ha mantenido en buenos niveles durante los últimos cinco años (promedio 2011 – 2015: 25.5%; 2T16: 28.2%); de la misma manera, el indicador de apalancamiento (pasivo total a capital contable) se ha mantenido en niveles similares durante el mismo periodo (rango de 2.5 – 3.5 veces). Verum considera que dichos indicadores han sido consistentes y en el mediano plazo no presentaran cambios significativos, ya que no se considera un incremento considerable en sus niveles de endeudamiento.



Calidad de la Información Financiera

Verum considera que cuenta con información suficiente para emitir una calificación. La información financiera para 2015, 2014 y 2013 fue auditada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría por el despacho contable Mancera, S.C. integrante de Ernst & Young Global concluyendo que fueron preparados en todos los aspectos materiales de conformidad con los Criterios de Contabilidad de Uniones de Créditos emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), que es el ente regulador de las Uniones de Crédito en México, mientras que la información para los años 2011 y 2012 fueron auditados por el despacho León Paniagua y Asociados, S.C. La información financiera trimestral no han sido auditados y fueron proporcionados por la entidad u obtenidos de los boletines publicados por la CNBV en su portal de internet. Las cifras utilizadas en gráficas y/o tablas en este reporte, así como el resto de la información operativa en el análisis, han sido proporcionadas por la compañía u obtenida de fuentes que Verum considera confiables y fidedignas.

Unión de Crédito Agrícola de Cajeme, S.A. de C.V.
Miles de pesos

	jun-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%
Balance General										
Activo	403,565	100.0	415,011	100.0	406,688	100.0	410,652	100.0	383,954	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	45,228	11.2	11,295	2.7	10,366	2.5	10,606	2.6	10,953	2.9
Inversiones en valores	138,660	34.4	104,137	25.1	123,120	30.3	177,239	43.2	159,402	41.5
Cartera de crédito vigente	152,223	37.7	229,298	55.3	204,807	50.4	178,335	43.4	171,274	44.6
Cartera de crédito vencida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera de crédito bruta	152,223	37.7	229,298	55.3	204,807	50.4	178,335	43.4	171,274	44.6
Estimación preventiva para riesgos crediticios	743	0.2	1,126	0.3	1,006	0.2	878	0.2	842	0.2
Cartera de crédito neta	151,480	37.5	228,172	55.0	203,801	50.1	177,457	43.2	170,432	44.4
Otras cuentas por cobrar, neto	8,378	2.1	12,943	3.1	22,644	5.6	10,981	2.7	9,445	2.5
Bienes adjudicados, neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	11,742	2.9	12,103	2.9	3,463	0.9	3,630	0.9	5,730	1.5
Inversiones permanentes	35,906	8.9	35,906	8.7	35,773	8.8	27,735	6.8	23,964	6.2
Inventarios	10,023	2.5	7,017	1.7	7,230	1.8	2,686	0.7	3,816	1.0
Otros activos	2,148	0.5	3,438	0.8	292	0.1	318	0.1	210	0.1
Pasivo	289,752	71.8	301,767	72.7	295,964	72.8	311,976	76.0	295,257	76.9
Captación de Socios	182,996	45.3	161,734	39.0	181,280	44.6	187,836	45.7	158,220	41.2
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	50,140	12.4	130,419	31.4	108,146	26.6	119,271	29.0	128,058	33.4
Otras cuentas por pagar	54,696	13.6	7,741	1.9	6,504	1.6	4,835	1.2	8,437	2.2
Impuestos y PTU diferidos	1,920	0.5	1,873	0.5	34	0.0	34	0.0	542	0.1
Capital Contable	113,813	28.2	113,245	27.3	110,724	27.2	98,675	24.0	88,697	23.1
Reservas de capital	10,217	2.5	9,971	2.4	8,788	2.2	8,125	2.0	6,571	1.7
Resultado de ejercicios anteriores	(7,609)	(1.9)	(9,828)	(2.4)	(20,474)	(5.0)	(26,404)	(6.4)	(38,565)	(10.0)
Resultado por tenencia de activos no monetarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto	568	0.1	2,465	0.6	11,829	2.9	6,589	1.6	13,512	3.5
Suma del pasivo y capital contable	403,565	100.0	415,011	100.0	406,688	100.0	410,652	100.0	383,954	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos por intereses	12,123	100.0	19,415	100.0	19,059	100.0	19,570	100.0	17,506	100.0
Gastos por intereses	6,861	56.6	12,564	64.7	11,270	59.1	12,078	61.7	11,633	66.4
Margen financiero	5,262	43.4	6,851	35.3	7,789	40.9	7,492	38.3	5,873	33.6
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	57	0.5	687	3.5	129	0.7	36	0.2	759	4.3
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	5,205	42.9	6,164	31.7	7,660	40.2	7,456	38.1	5,114	29.2
Comisiones y tarifas cobradas	31	0.3	145	0.7	87	0.5	22	0.1	(17)	(0.1)
Otros ingresos (egresos) de la operación	2,228	18.4	12,431	64.0	9,252	48.5	6,688	34.2	7,983	45.6
Ingresos netos de la operación	7,426	61.3	18,631	96.0	16,908	88.7	14,166	72.4	13,080	74.7
Gastos de administración y promoción	6,858	56.6	14,358	74.0	12,039	63.2	10,852	55.5	8,629	49.3
Resultado de la operación	568	4.7	4,273	22.0	4,869	25.5	3,315	16.9	4,450	25.4
Otros ingresos neto	-	-	-	-	-	-	-	-	611	3.5
Participación resultado de subsidiarias y asociadas	-	-	134	0.7	8,038	42.2	3,771	19.3	10,187	58.2
Resultado antes de impuestos a la utilidad	568	4.7	4,407	22.7	12,907	67.7	7,085	36.2	15,249	87.1
Impuestos a la utilidad causados	-	-	-	-	1,136	6.0	1,082	5.5	1,382	7.9
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	-	-	1,942	10.0	(58)	(0.3)	(586)	(3.0)	355	2.0
Resultado neto	568	4.7	2,465	12.7	11,829	62.1	6,589	33.7	13,512	77.2

Unión de Crédito Agrícola de Cajeme, S.A. de C.V.

jun-16 dic-15 dic-14 dic-13 dic-12

Análisis de Razones
Desempeño Financiero (%)

Ingresos por intereses / Créditos promedio	12.7	10.3	11.6	13.3	12.3
Gastos por intereses / Préstamos bancarios + Captación	5.2	4.3	4.0	4.7	4.0
Margen financiero neto / Activo total	2.6	1.7	2.0	2.1	1.8
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	2.5	1.5	2.0	2.1	1.6
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	9.1	13.5	1.0	0.5	4.7
Índice de eficiencia	92.4	77.1	71.2	76.6	63.0
Índice de eficiencia ajustado	91.6	74.3	70.7	76.4	59.7
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	0.3	1.2	1.3	0.9	1.6
Utilidad operativa / Activos promedio	0.3	1.0	1.3	0.9	1.4
Utilidad operativa / Capital contable promedio	1.0	3.8	4.8	3.6	5.7
ROAA	0.3	0.6	3.0	1.8	4.1
ROAE	1.0	2.2	11.6	7.1	17.2
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	-	44.1	8.4	7.0	11.4

Calidad de activos (%)

Reservas creadas / Créditos promedio	0.1	0.4	0.1	0.0	0.5
Cartera vencida / Cartera total	-	-	-	-	-
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	-	-	-	-	-
Estimaciones preventivas / Cartera total	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Cartera vencida neta / Capital contable	0.7	1.0	0.9	0.9	0.9
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	-	-	-	-	-
Activos de baja productividad / Activos totales	7.8	8.3	8.0	4.1	4.8

Fondeo y Liquidez (%)

Cartera total / Préstamos de socios	83.2	141.8	113.0	94.9	108.3
Fondeo con costo / Pasivo Total	80.5	96.8	97.8	98.4	97.0
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	78.9	39.5	46.1	61.2	59.5

Capitalización y apalancamiento (%)

Capital contable / Activo total	28.2	27.3	27.2	24.0	23.1
Capital contable / Cartera total	74.8	49.4	54.1	55.3	51.8
Índice de capital regulatorio	-	-	-	-	-
Generación Interna de capital	1.0	2.2	12.0	7.4	18.1
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Pasivo total / Capital contable (x)	2.5	2.7	2.7	3.2	3.3

La última revisión de UCAC se realizó el 26 de septiembre de 2016. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de junio de 2016.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con las metodologías de calificación antes indicadas y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con las metodologías referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.